

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah Penelitian

Perkembangan zaman yang semakin maju membuat pertumbuhan perekonomian di Indonesia pada era globalisasi ini cukup pesat apalagi didukung dengan teknologi yang semakin canggih menjadikan semua orang lebih mudah dalam mencari informasi yang nantinya dapat dijadikan sebagai dasar pertimbangan pengambilan keputusan dalam melakukan sesuatu. Salah satu informasi yang didapatkan yaitu mengenai bagaimana cara berinvestasi yang baik didalam maupun diluar negeri. Dengan banyaknya informasi yang beredar mengenai investasi, hal ini akan menimbulkan suatu persaingan yang sangat ketat dan semakin tajam pada perusahaan karena para investor akan menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki kinerja yang baik. Timbulnya persaingan ini disebabkan oleh banyaknya jumlah pengusaha yang ada di Indonesia, hal ini akan mendorong perusahaan untuk mampu dalam mengembangkan perusahaannya dan tetap dapat meningkatkan kinerja perusahaan agar kedepannya tetap bisa menjalankan operasinya sehingga dapat tetap menjaga kelangsungan perusahaan dari ketatnya persaingan yang ada pada masa sekarang ini.

Perkembangan yang semakin pesat membuat perusahaan semakin banyak yang mendaftarkan sahamnya (*listing*) di Bursa Efek Indonesia. Banyaknya jumlah perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia membuat para investor dihadapkan pada pilihan yang sulit untuk mengambil keputusan dalam melakukan investasi atau menanamkan modalnya. Menanggapi hal tersebut, para investor perlu berhati-hati dalam menentukan keputusan untuk berinvestasi, karena harus banyak melakukan pertimbangan dalam mengambil keputusan. Para investor harus dapat memperhatikan dan memahami dengan benar mengenai harga saham dan dalam melakukan analisis pada harga saham untuk mempertimbangkan dalam mengambil keputusan sehingga tidak menimbulkan kesalahan dalam melakukan investasi dan dapat memperoleh keuntungan sehingga modal awal untuk berinvestasi tidak hilang. Kepercayaan dari para investor akan sangat memberikan keuntungan bagi perusahaan, karena dengan semakin banyaknya investor yang percaya terhadap perusahaan maka keputusan untuk melakukan investasi pada perusahaan akan semakin kuat.

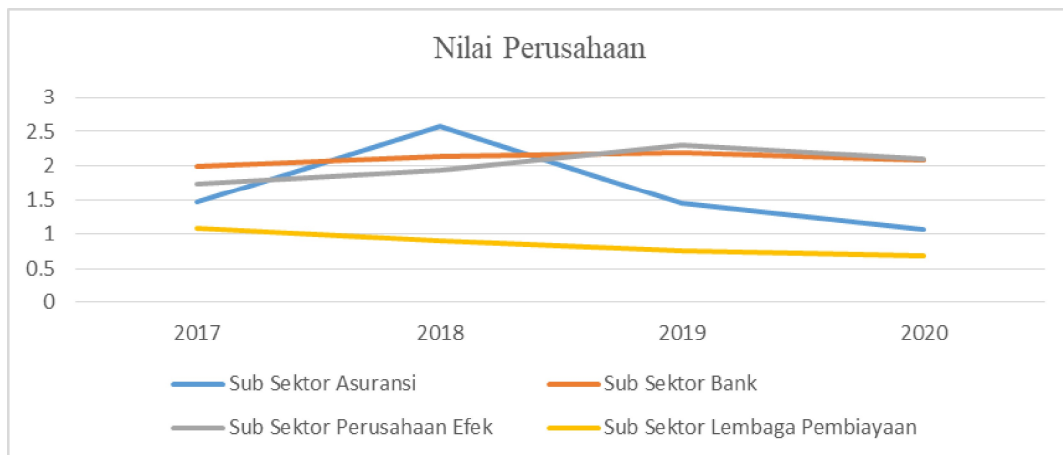
Salah satu tujuan dari suatu perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham yang ditandai dengan tingginya pengembalian investasi. Harga saham dapat dinaikkan jika permintaan terhadap harga saham pada suatu perusahaan semakin tinggi. Begitupun sebaliknya jika harga saham mengalami penurunan secara terus menerus hal ini dapat berpengaruh terhadap penurunan nilai perusahaan. Tinggi rendahnya nilai perusahaan akan memberikan dampak pada pemilik saham untuk tetap mempertahankan investasinya atau tidak dan calon

investor akan tertarik untuk menginvestasikan modal pada perusahaan yang diinginkan (Ilmiani dan Sutrisno, 2014).

Nilai perusahaan merupakan salah satu ukuran yang sangat penting yang harus diperhatikan oleh perusahaan karena hal ini merupakan salah satu keinginan dari para pemilik perusahaan, sebab jika nilai perusahaan tinggi maka akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Selain itu, nilai perusahaan juga mencerminkan kinerja dari perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi dari para investor terhadap perusahaan. Sehingga perusahaan dapat mencapai tujuan sesuai dengan keinginan para pemegang saham. Naik turunnya harga saham yang terjadi di pasar modal menjadikan sebuah fenomena yang menarik berkaitan dengan isu naik turunnya nilai perusahaan. Nilai perusahaan pada umumnya ditunjukkan dari nilai *Price to Book Value* (PBV). PBV dapat menunjukkan keberhasilan suatu perusahaan untuk dapat memuaskan pemegang saham atau investor, jika PBV tinggi maka perusahaan dinilai telah berhasil untuk memuaskan para pemegang saham dan sebaliknya jika PBV rendah maka perusahaan akan dinilai belum berhasil untuk memuaskan para pemegang saham atau investor sehingga akan membuat para investor tidak menanamkan saham diperusahaan (Mulyawan, 2019). Meningkatkan nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting karena dapat menunjukkan bagaimana kinerja dari perusahaan tersebut yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan.

Pada Bursa Efek Indonesia terdapat beberapa sektor indeks saham yang terdiri dari berbagai sektor usaha. Dimana salah satu sektor yang ada di Bursa Efek Indonesia adalah sektor keuangan, pada sektor ini terbagi dalam beberapa sub sektor

diantaranya yaitu sub sektor perusahaan efek, sub sektor bank, sub sektor lembaga pembiayaan, dan sub sektor asuransi. Sub sektor asuransi merupakan salah satu sub sektor yang ada di sektor keuangan yang memiliki prospek yang baik pada masa sekarang ini sebab kesadaran masyarakat akan pentingnya atas berbagai macam risiko yang bisa terjadi sewaktu-waktu menjadi salah satu penyebab tingginya pengguna asuransi. Hal tersebut dapat menjadi peluang yang besar bagi perusahaan asuransi dimana semakin banyaknya masyarakat yang sadar akan pentingnya asuransi maka dapat menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan asuransi tersebut. Namun sebelum para investor menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut biasanya akan melihat informasi mengenai nilai perusahaan yang diharapkan selalu stabil dan cenderung naik, karena apabila nilai perusahaan mengalami penurunan maka akan berakibat pula pada menurunnya kepercayaan para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Jadi untuk meminimalisir hal-hal yang tidak diinginkan, sebelum menanamkan modalnya investor perlu melakukan analisis laporan keuangan sehingga investor akan memperoleh informasi yang lebih mendalam mengenai kondisi perusahaan tersebut. Data rata-rata perbandingan nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book value* (PBV) pada sub sektor yang termasuk dalam sektor keuangan periode 2017 - 2020 seperti pada Gambar 1.1.



Sumber: Laporan Keuangan Tahunan Pada Sub Sektor yang ada dalam Sektor Keuangan 2017 - 2020 (data diolah).

Gambar 1.1

Data Perbandingan Rata-Rata Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor yang termasuk dalam Sektor Keuangan

Berdasarkan Gambar 1.1 di atas dapat diketahui bahwa pada sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terdapat sub sektor diantaranya sub sektor asuransi, sub sektor perusahaan efek, sub sektor bank, dan sub sektor lembaga pembiayaan. Dimana pada sub sektor asuransi, sub sektor perusahaan efek dan sub sektor lembaga pembiayaan memiliki rata-rata nilai perusahaan yang berfluktuasi, sedangkan rata-rata nilai perusahaan pada sub sektor lembaga pembiayaan mengalami penurunan. Namun pada sub sektor asuransi lebih terlihat atau lebih tajam dibandingkan dengan sub sektor lainnya. Maka dari itu, perlu untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada sub sektor asuransi. Adapun beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu keputusan pendanaan, kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan. Beberapa faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten (Ni'mah, 2018). Pada

penelitian ini hanya memfokuskan pada variabel struktur modal dan keputusan investasi. Dalam penelitian Safitri dan Wahyuati (2015) variabel yang paling dominan mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan investasi.

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh struktur modal, hal ini sejalan dengan teori pendekatan tradisional yang dikembangkan oleh Solomon yang menyatakan bahwa pada struktur modal yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan (Inayah & Wijayanto, 2020). Selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Hamidi *et.al* (2015) mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara teori lain yang dikenal dengan teori Modigliani dan Miller (M.M) mengemukakan bahwa dengan asumsi *perfect capital market*, struktur modal yang digunakan oleh perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Tetapi jika terdapat pajak maka perusahaan akan menggunakan utang lebih banyak sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (Modigliani dan Miller, 1958). Hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dan Ardana (2018) mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan investasi. Menurut *signaling theory*, pengeluaran investasi dapat memberikan sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang sehingga dapat meningkatkan harga saham yang digunakan sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Dengan melakukan investasi maka saham pada perusahaan tersebut akan lebih diminati oleh para investor, sehingga harga saham

akan mengalami peningkatan. Peningkatan harga saham inilah yang nantinya akan dijadikan sebagai indikator bahwa nilai perusahaan juga dapat meningkat. Dalam melakukan investasi untuk dapat mencapai tujuan utama dari suatu perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh ketersediaan dana dan akses perusahaan tersebut kepada sumber dana yang tersedia, baik sumber dana eksternal yang berupa hutang maupun sumber dana internal yang berupa ekuitas (Mulyawan, 2019). Pendapat tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rakhimsyah dan Gunawan (2011) yang meneliti mengenai pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh Achmad dan Amanah (2014) mengenai pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Komala *et al* (2021) mengenai pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, yang menyatakan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan observasi awal diperoleh nilai rata-rata struktur modal, keputusan investasi dan nilai perusahaan pada sub sektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia seperti yang ditampilkan pada Tabel 1.1.

Tabel 1.1

Nilai Rata-Rata Struktur Modal, Keputusan Investasi, dan Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Nama Perusahaan	Tahun	Struktur Modal (%)	Keputusan Investasi (x)	Nilai Perusahaan (x)
Asuransi Bina Dana Arta Tbk	2017	1.16	27.99	3.27

	2018	1.17	62.88	3.26
	2019	1.06	49.12	3.43
	2020	0.79	25.05	2.49
Asuransi Multi Artha Guna Tbk	2017	1.10	14.70	0.98
	2018	1.34	57.72	0.89
	2019	1.37	20.26	0.76
	2020	1.36	10.54	0.56
Asuransi Bintang Tbk	2017	1.76	7.37	0.37
	2018	2.11	6.25	0.31
	2019	1.94	13.40	0.37
	2020	1.78	4.56	0.34
Asuransi Ramayana Tbk	2017	2.98	8.03	1.37
	2018	2.64	6.58	1.24
	2019	2.49	7.48	1.06
	2020	2.01	7.80	1.02
Asuransi Tugu Pratama Indonesia Tbk	2017	1.29	63.72	5.97
	2018	1.35	28.76	11.54
	2019	1.51	12.13	0.74
	2020	1.30	12.23	0.39
Lippo General Insurance Tbk	2017	1.21	7.95	0.68
	2018	1.82	9.39	0.73
	2019	1.86	6.75	0.64
	2020	2.27	5.47	0.59
Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk	2017	1.09	12.86	1.53
	2018	1.40	18.75	1.87
	2019	1.43	12.36	1.39
	2020	1.37	23.14	1.39
Paninvest Tbk	2017	0.18	1.92	0.15
	2018	0.17	2.00	0.17
	2019	0.16	1.94	0.16
	2020	0.15	1.82	0.12
Victoria Insurance Tbk	2017	0.34	31.14	1.45
	2018	0.46	46.39	1.02
	2019	0.53	8.22	0.96
	2020	0.75	21.40	0.72

Sumber: Laporan Keuangan Tahunan pada Sub Sektor Perusahaan Efek tahun 2017-2020 (data diolah).

Tabel 1.1 menunjukkan bahwa pada beberapa perusahaan Asuransi Bina Dana Arta Tbk, Asuransi Bintang Tbk, Asuransi Tugu Pratama Indonesia Tbk, Lippo General Insurance Tbk, dan Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk mengalami fluktuasi

pada struktur modal yang diikuti dengan naik turunnya nilai perusahaan. Pada perusahaan Asuransi Ramayana Tbk mengalami penurunan pada struktur modal yang diikuti dengan penurunan nilai perusahaan, sedangkan pada perusahaan Paninvest Tbk mengalami penurunan struktur modal namun nilai perusahaan mengalami fluktuasi. Sementara pada perusahaan Victoria Insurance Tbk mengalami peningkatan pada struktur modal namun nilai perusahaan mengalami penurunan. Hal ini tidak sejalan dengan teori *trade-off* yang menjelaskan bahwa semakin tinggi struktur modal maka nilai perusahaan akan meningkat selama utang tidak pada batas maksimal (Oktaviani *et al*, 2019).

Berdasarkan Tabel 1.1 keputusan investasi pada perusahaan Asuransi Bina Dana Arta Tbk, Asuransi Bintang Tbk, Asuransi Tugu Pratama Indonesia Tbk, Lippo General Insurance Tbk, Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk, dan Paninvest Tbk mengalami fluktuasi, hal ini diikuti dengan naik turunnya nilai perusahaan. Sementara pada perusahaan Asuransi Multi Artha Guna Tbk, Asuransi Ramayana Tbk, dan Victoria Insurance Tbk keputusan investasi mengalami fluktuasi namun nilai perusahaan mengalami penurunan. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rakhimsyah dan Gunawan (2011) yang menyatakan jika semakin tinggi nilai PER maka akan membuat nilai perusahaan akan naik dihadapan para investor karena tingginya nilai PER dapat mencerminkan keadaan sehat dan menunjukkan pertumbuhan perusahaan.

Dengan dasar adanya perubahan nilai perusahaan yang bervariasi dari tahun ke tahun yang terjadi pada Sub Sektor Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan adanya hasil penelitian yang berbeda-beda dari penelitian terdahulu

mengenai struktur modal dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan, sehingga judul dalam penelitian ini adalah **“Pengaruh Struktur Modal dan Keputusan investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**.

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan pemaparan latar belakang di atas, terdapat beberapa permasalahan yang dapat diidentifikasi yaitu sebagai berikut.

1. Terjadinya fluktuasi harga saham pada sub sektor asuransi yang mengindikasikan nilai perusahaan kurang baik bagi para investor.
2. Terjadinya penurunan nilai perusahaan pada beberapa perusahaan sub sektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Terjadinya pemurunan struktur modal pada beberapa perusahaan sub sektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
4. Terjadinya fluktuasi keputusan investasi pada sub sektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Adanya ketidakkonsistenan dari hasil penelitian yang telah dilakukan terdahulu mengenai pengaruh struktur modal dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

1.3. Pembatasan Masalah

Berdasarkan pemaparan identifikasi masalah di atas, adapun beberapa pembatasan masalah yang dilakukan oleh peneliti adalah sebagai berikut.

1. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah struktur modal yang dibatasi pada *Debt Equity Ratio* (DER) dan keputusan investasi yang dibatasi pada *Price Earning Ratio* (PER), serta variabel terikat yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang dibatasi pada *Price to Book Value* (PBV).
2. Perusahaan yang diteliti dibatasi pada sub sektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 - 2020.

1.4. Rumusan Masalah

Berdasarkan pemaparan latar belakang di atas, terdapat rumusan masalah sebagai berikut.

1. Bagaimana pengaruh struktur modal dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada sub sektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada sub sektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
3. Bagaimana pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada sub sektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.5. Tujuan Penelitian

Berdasarkan pada latar belakang dan rumusan masalah yang telah dipaparkan, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui hal-hal sebagai berikut.

1. Menguji pengaruh struktur modal dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada sub sektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada sub sektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Menguji pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada sub sektor asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.6. Manfaat Penelitian

Penelitian ini memiliki manfaat yaitu manfaat teoritis dan manfaat praktis.

1. Manfaat Teoritis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menambah dan memperdalam ilmu pengetahuan dalam bidang manajemen khususnya manajemen keuangan mengenai pengaruh struktur modal dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi para investor sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi yang tepat untuk dapat meminimalisasi risiko investasi.

